

面临供应压力

兴证期货·研发中心

农产品研究团队

李国强

从业资格编号: F0292230

投资咨询编号: Z0012887

程然

从业资格编号: F3034063

联系人

程然

021-68982740

chengran@xzfutures.com

2017年12月11日 星期一

内容提要

● 行情回顾

上周玉米期价震荡上行，玉米淀粉期价冲高回落，现货市场玉米价格先扬后抑，玉米淀粉价格下跌后企稳。

玉米减产，深加工行业利润情况较好，产能大幅扩张，市场心态提振，农户惜售，基层售粮进度偏慢，华北、黄淮地区玉米霉变较高，东北玉米价格坚挺，贸易商囤粮待涨心态较强。养殖业恢复仍旧缓慢，存栏量未有明显增加，深加工企业、饲料企业采购较谨慎，暂未大批量建库。

淀粉行业开机率继续小幅回落，但仍保持80%以上高位，河北地区因环保要求部分企业限产，山东地区基本未受到影响，大部分企业正常生产，淀粉企业新增订单减少，走货放缓，淀粉库存继续回升，山东地区淀粉价格继续回落。

● 后市展望及策略建议

进入十二月后，随着春节逐渐临近，售粮进度将加快，一旦农户集中售粮、贸易商出货，玉米供应压力将凸显。年前深加工企业、饲料企业开始建库备货，深加工企业新增产能项目陆续投建，部分企业1月后将投料生产，中长期来看玉米下游需求增加，在玉米减产的背景下，提振中长线玉米价格。预计近期玉米价格震荡调整，建议暂时观望。

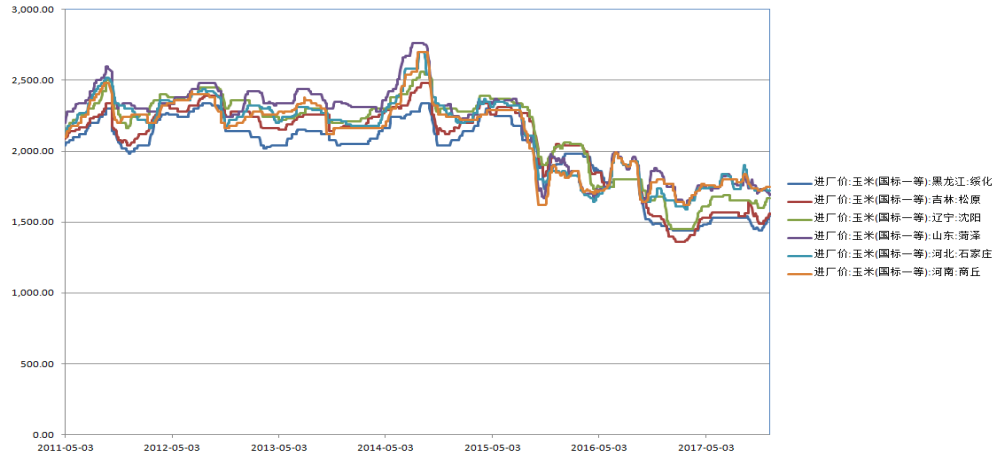
现阶段木薯淀粉与玉米淀粉的价差仍保持1000元/吨左右，玉米淀粉有一定的价格优势，临近春节下游企业备货增加，对玉米淀粉价格形成支撑。后期玉米供应压力或将集中释放，原料玉米价格下跌打压玉米淀粉价格，预计近期玉米淀粉价格震荡偏弱，建议暂时观望，仅供参考。

1. 玉米基本面

1.1 玉米现货价格

上周玉米现货价格先扬后抑，华北、黄淮地区玉米霉变较高，东北玉米价格坚挺。

图 1：玉米现货价格走势（元/吨）

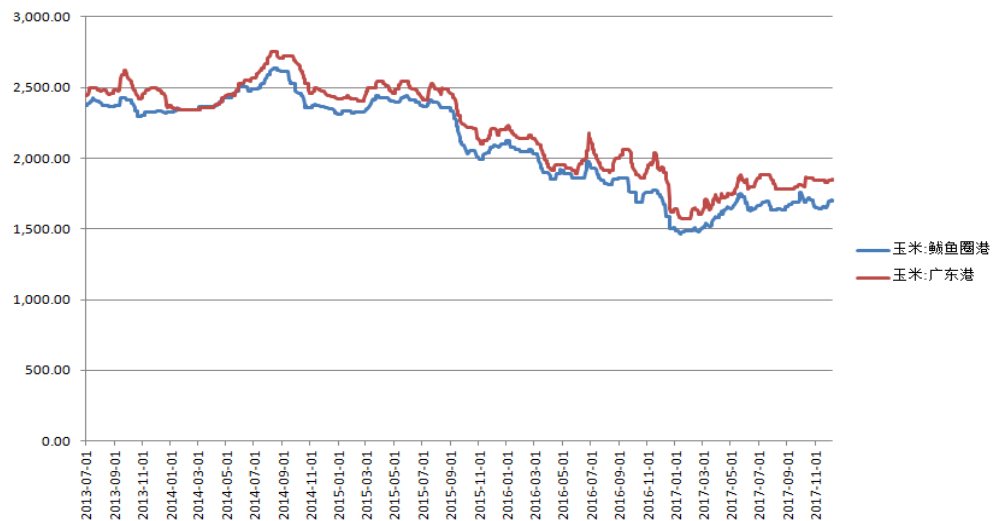


数据来源：Wind，兴证期货研发部

1.2 港口玉米价格

12月4日广东港口玉米价格1840元/吨，鲅鱼圈港玉米价格1695元/吨，南北港口价差145元/吨，截止12月8日，广东港口玉米价格1840元/吨，鲅鱼圈港玉米价格下跌至1692元/吨，南北港口价差148元/吨，南北港口价差扩大3元/吨。

图 2：南北港口玉米价格走势（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

1.3 港口玉米供需情况

港口库存方面，上周北方港口库存减少 7.6 万吨，南方广东港口库存增加 17.3 万吨，北方港口发货量提升，库存止升下降。鲅鱼圈港周库存下降 14.2 万吨，大窑湾周库存下降 1 万吨。广东港到货量增加，库存上升 17.3 万吨。

表 1: 南北港口玉米库存

港口	周初库存 (万吨)	周末结转库存 (万吨)	周变化 (万吨)
北方港口			
锦州港	151	154	3
鲅鱼圈港	188	173.8	-14.2
北良	74.8	79.4	4.6
大窑湾	18.7	17.7	-1
总计	432.5	424.9	-7.6
南方港口			
广东港(内贸)	34.3	38.8	17.3

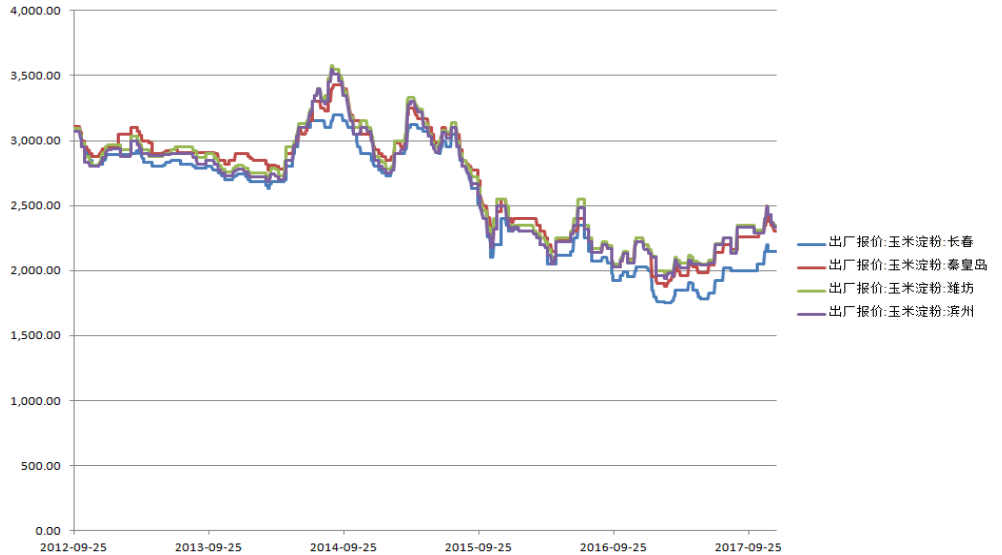
数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

2. 玉米淀粉基本面

2.1 玉米淀粉价格

上周玉米淀粉现货价格下跌后企稳。玉米淀粉新增订单减少，淀粉企业开机率继续保持高位，玉米淀粉企业库存增加，打压玉米淀粉现货价格。

图 3: 玉米淀粉现货价格走势 (元/吨)



数据来源：Wind，兴证期货研发部

2.2 企业玉米淀粉库存

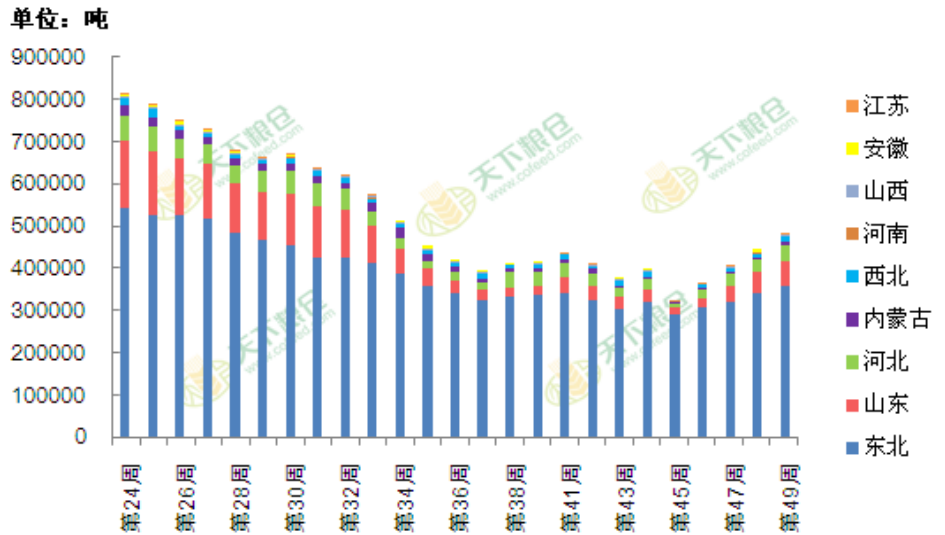
据调查的 60 家玉米淀粉加工企业，上周玉米淀粉加工企业玉米淀粉库存总量 48.55 万吨，较上上周 44.38 万吨，库存增加 9.4%，玉米淀粉库存继续增加。

表 2：60 家淀粉企业玉米淀粉周度库存统计（单位：吨）

地区	调查厂家样本数	本周（第49周）	上周（第48周）	增减幅
山东	24	62200	48700	27.72%
河北	11	37700	30500	23.61%
河南	4	1500	1200	25.00%
山西	3	200	0	
西北	2	14300	11300	26.55%
安徽	2	7000	6500	7.69%
江苏	1	100	0	
内蒙古	3	6500	4500	44.44%
东北	10	356000	341100	4.37%
总计	60	485500	443800	9.40%

数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

图 4：60 家淀粉企业玉米淀粉库存变化



数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

2.3 玉米淀粉企业开机率

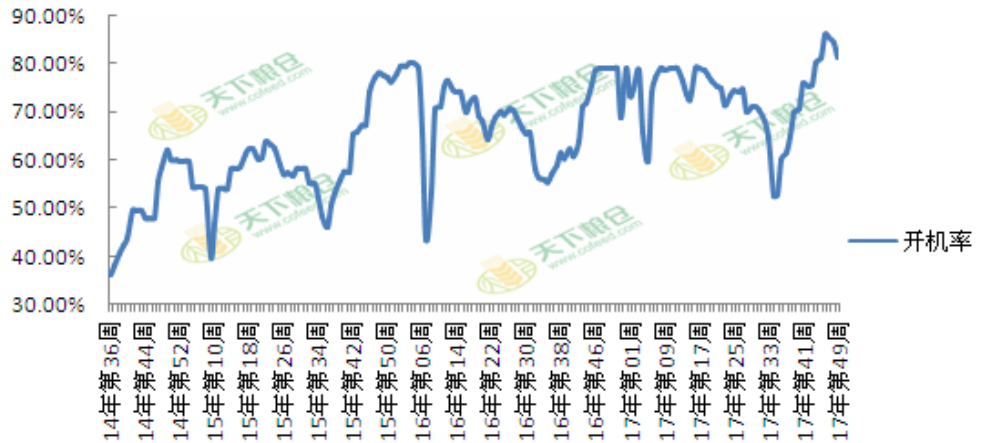
据天下粮仓调查的 67 家玉米淀粉加工企业，上周开机率 81.32%，较上上周的 82.49%降低 1.17%，开机率继续回落，但仍维持 80%以上高位。华北地区河北部分企业限产，山东企业开机正常。

表 3: 67 家玉米淀粉企业开机率

地区样本数	玉米加工量			淀粉产量			产能利用率（开机率）		
	第49周	第48周	增减	第49周	第48周	增减	第49周	第48周	增减
东北（17家）	202100	202100	7700	141470	141470	0	88.84%	88.84%	0.00%
山东（24家）	314300	319900	-5600	220010	223930	-3920	88.39%	89.96%	-1.57%
河北（10家）	96250	104450	-8200	67375	73115	-5740	69.59%	75.51%	-5.92%
山西（4家）	0	2700	-2700	0	1890	-1890	0.00%	16.07%	-16.07%
河南（4家）	16100	14700	1400	11270	10290	980	51.11%	46.67%	4.44%
陕西（1家）	17500	17500	0	12250	12250	0	50.00%	50.00%	0.00%
内蒙古（3家）	37900	32900	5000	26530	23030	3500	94.99%	82.46%	12.53%
其他（4）	23800	23800	0	16660	16660	0	91.89%	91.89%	0.00%
总计(67家)	707950	718050	-10100	495565	502635	-7070	81.32%	82.49%	-1.17%

数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

图 5: 玉米淀粉企业开机率变化

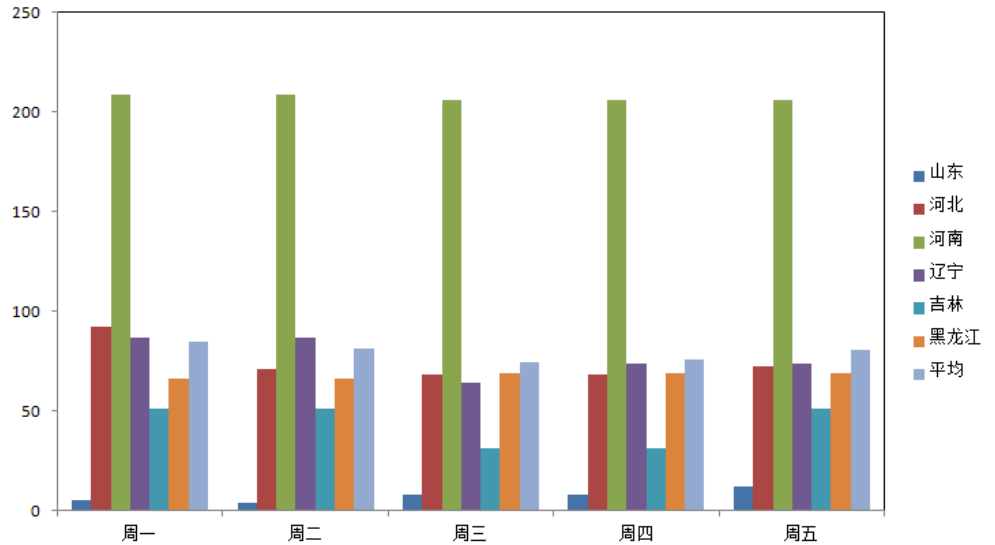


数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

2.4 玉米淀粉加工利润

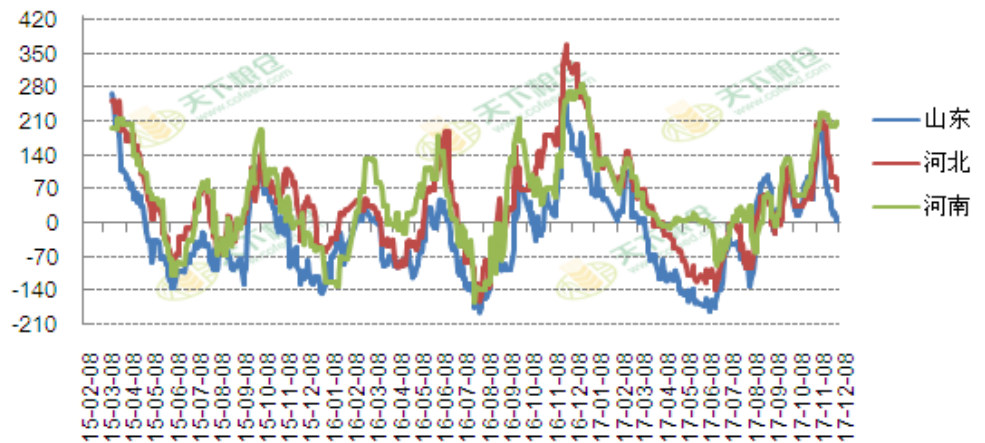
上周玉米淀粉企业加工利润稳定，山东地区玉米淀粉价格下跌，导致加工利润较低，河南地区现货价稳定，加工利润保持较高水平，全国大部分地区玉米淀粉企业加工利润继续保持盈利状态。

图 6：玉米淀粉加工利润（单位：元/吨）



数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

图 7：玉米淀粉加工利润走势（单位：元/吨）



数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。